

ニッポン解剖～日本再興へのメカニズム～ Vol.51

「過去最高値」の裏側で進む日本企業の構造変化」

日経平均株価が2024年2月22日に終値で初めて3万9000円台を記録し、1989年12月29日の過去最高値を約34年ぶりに更新してから、今日まで「日経平均株価が過去最高値更新」という見出しを目にする機会が増えました。不確実な外部環境の中で、本稿公開時には状況が変化している可能性も否定できませんが、改めて、「過去最高値更新」という見出しの裏側で何が起きているのかを冷静に見極める必要があると考えます。

昨今の株価上昇は、半導体関連を中心とした一部の業種に偏っています。AI（人工知能）の進化と社会実装が進む中で、それを支える半導体需要の拡大への期待が強く高まっているためです。日本の時価総額ランキングでは、これまでトヨタ自動車が長らくトップの座を維持してきました。しかし足元では、ソフトバンクグループやキオクシアといったAI・半導体関連企業が上位に浮上しており、これは市場構造の変化を示す象徴的な動きといえるかもしれません。もっとも、こうしたAI・半導体関連企業の躍進が一時的なブームにとどまるのか、それともいわゆる「スーパーサイクル（通常の景気循環周期を超え、長期にわたり持続する需要拡大のトレンド）」として持続するのかについては本稿では踏み込まず、別の機会に譲りたいと思います。一方で、株価上昇のけん引役としては目立たないものの、AI・半導体関連以外にも注目に値する企業は数多く存在しています。

例えば、足元では中東情勢の不安定化を背景に原油価格が上昇しており、仮に事態が沈静化したとしても、エネルギー安全保障に対する意識は一段と高まると考えられます。歴史的に見ても、こうした外部環境の変化は日本の産業構造や企業行動の転換を促してきました。1970年代のオイルショックでは、日本は省エネ技術の高度化や産業構造の転換などを通じて危機を乗り越え、その過程で、低燃費車の技術や高効率の発電技術、省エネ家電、高断熱住宅など、多くの省エネ分野で競争力を確立してきました。資源に乏しい国だからこそ磨き上げてきた技術です。日本企業のこれらの技術力が今後改めて評価され、国際競争力の向上につながる契機となる可能性があると考えています。

また、内需関連の業界においても、大手家電量販店の統合に向けた動きなど、従来の競争構造を見直す動きが広がりつつあります。これまで分散的でプレイヤーが乱立していた市場では過度な価格競争に陥りやすく、企業の収益性や資本効率が抑制される傾向がありましたが、人口減少や高齢化を背景に、統合・再編を通じた規模の追求や付加価値創出へと軸足が移り始めています。加えて、コーポレートガバナンス改革や資本市場からの規律の高まりも相まって、企業自らが変革を選択するインセンティブは着実に強まっています。日本は人口減少や高齢化といった構造的な課題を抱える国でありながら、その制約

を契機に大胆な転換が進み、むしろ競争力の高い企業が生まれる土壌が整いつつあるともいえます。

「過去最高値更新」という結果そのもの以上に重要なのは、その背後で特定の業種にとどまらず、様々な領域に広がりつつある企業の変革にどれだけ目を向けられるかです。足元の株価上昇は一部の分野に支えられていますが、産業構造や競争環境の変化が複合的に進行し、それに伴い企業の行動や戦略も着実に変わり始めています。こうした構造変化を捉えることこそが、中長期的な投資機会を見極めるうえでの鍵になると考えています。

スパークス・アセット・マネジメント株式会社

ファンドマネージャー 川部 正隆

当レポートは執筆者の見解が含まれている場合があり、スパークス・アセット・マネジメント株式会社の見解と異なることがあります。

当資料は情報提供のみを目的としてスパークス・アセット・マネジメント株式会社が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。当資料の正確性や完全性について当社が保証するものではありません。また記載内容は予告なく訂正が行われることがあります。ここに記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告することなしに変更されることもあります。また、過去の実績に関する数値等は、将来の結果をお約束するものではありません。この資料の著作権はスパークス・アセット・マネジメントに属し、その目的を問わず書面による承諾を得ることなく引用または複製することを禁じます。

【お問い合わせ先】 スパークス・アセット・マネジメント株式会社

ホームページ <https://www.sparx.co.jp/> 電話番号：03-6711-9170（受付時間：営業日9：00～17：00）